

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan pada umumnya adalah untuk mencari keuntungan dan memajukan perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan tersebut. salah satu usaha perusahaan untuk memajukan perusahaan tersebut adalah dengan adanya tambahan modal. Modal ini bisa berasal dari mana saja, salah satunya adalah dari bergabungnya perusahaan itu dengan pasar modal.

Kismono (2010) mengatakan bahwa pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk menanamkan investasinya dengan risiko yang ditanggung untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Pasar modal juga merupakan tempat bagi perusahaan yang ingin mendapatkan dana segar dari masyarakat untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Pihak perusahaan dapat menawarkan saham yang diterbitkan untuk dijual melalui pasar modal,. Saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara yaitu : 1) dijual kepada pemegang saham yang sudah ada 2) dijual kepada karyawan lewat ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) 3) menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi 4) Dijual langsung kepada pembeli tunggal secara privat 5) Ditawarkan kepada publik (Hartono, 2013). Untuk perusahaan yang ingin menjual sahamnya atau *go public* maka perusahaan tersebut harus menawarkan saham perdana (IPO) di pasar bursa.

Perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum atau *go public* atau *Initial Public Offering* (IPO) dengan tujuan untuk mendapatkan dana tambahan, perusahaan tersebut harus melalui tahapan-tahapan, yakni tahapan awal, tahapan awal ini dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum, berikutnya adalah tahap pengajuan pernyataan pendaftaran, kemudian tahap penawaran saham, dan selanjutnya adalah tahap pencatatan saham di bursa efek (Harahap, 2011). Dengan demikian, setelah Bapepam menyatakan pernyataan pendaftaran efektif maka perusahaan dapat melakukan penawaran umum kepada masyarakat investor. Kemudian emiten mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan, laporan tahunan dan laporan tengah tahun kepada Bapepam (Harahap, 2011).

Perusahaan yang akan *go public* dimulai dengan keputusan melakukan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*). Selanjutnya saham tersebut akan diperjual-belikan di pasar modal atau disebut pasar sekunder (*secondary market*). emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*) sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Dalam tipe *full commitment*, pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak di jual di pasar perdana. Keadaan tersebut membuat *underwriter* tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku dijual. Upaya yang dilakukan adalah dengan bernegosiasi dengan

emiten agar saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung *underpriced* (Amin, 2007:2).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penutupan besarnya harga penawaran perdana. Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing*. Pihak emiten tentu menerapkan harga jual yang tinggi, karena dengan harga jual tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, yang berarti tingkat kesejahteraan (*wealth*) mereka juga akan semakin membaik. Di sisi lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan kurang menarik. Dengan demikian, jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara emiten dan *underwriter* (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Fenomena *underpricing* terjadi di pasar modal berbagai negara diantaranya NYSE, wallstreet, NASDAQ, Hanseng, Kospi, FTSE, Bursa Efek Indonesia (BEI) , dll. Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah.

Masalah yang seringkali timbul saat *initial public offering* (IPO) adalah harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek), sehingga terjadi selisih positif yang disebut dengan *underpricing* (Yolana dan Martani, 2005). Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Dengan mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go-public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya, sedangkan bagi investor adalah sebaliknya.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat penawaran saham perdana telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Beberapa faktor yang dapat dihubungkan dengan *underpricing* mempengaruhi rendahnya harga saham tersebut. Beberapa faktor-faktor diantaranya adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, ROA, ROE, jenis industri, dan *financial leverage*.

Umur perusahaan ini dihitung dari perusahaan itu berdiri hingga perusahaan itu menawarkan saham perdananya (IPO). Untuk dapat mengetahui kapan perusahaan itu berdiri adalah dari akta pendirian yang tertera pada profil

perusahaan. Faktor selanjutnya yaitu Ukuran Perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan seberapa besar aktiva akhir tahun yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin banyak aktiva yang dimiliki perusahaan, maka ukuran perusahaan semakin besar.

Selain umur perusahaan dan ukuran perusahaan, reputasi *underwriter* juga menjadi salah satu faktor rendahnya harga saham perdana. *Underwriting* adalah proses pembelian sekuritas oleh banker investasi yang nantinya akan dijual kembali ke publik, sedangkan *underwriter* melakukan proses *underwriting* (Hartono, 2013). ROA merupakan rasio penting yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Sedangkan ROE adalah pengukuran tingkat penghasilan atau return bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

Faktor lain adalah jenis industri dan *financial leverage*. Jenis industri ini mengacu pada industri manufaktur, apakah perusahaan yang melakukan IPO termasuk perusahaan manufaktur atau industri lain. Sedangkan *financial leverage* ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang perusahaan dengan modal perusahaan itu sendiri.

Arman (2012) melakukan penelitian di BEI dengan mengambil data tahun 2005 sampai dengan 2011. Fokus penelitian pada umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan ROA. Penelitiannya berhasil membuktikan bahwa faktor-faktor tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dan berkorelasi negatif, sesuai dengan hipotesisnya.

Yolana dan Martani (2005) berdasarkan data perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di BEJ dari tahun 1994-2001, mencoba menguji reputasi *underwriter*, rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE dan jenis industri terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian membuktikan rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE, dan jenis industri berpengaruh signifikan dengan arah sesuai dengan hipotesisnya. Rata-rata kurs dan ROE berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan dan jenis industri berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun penelitiannya belum berhasil membuktikan pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

Kristiantari (2013) dengan data perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997-2010, menyimpulkan bahwa tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan tujuan penggunaan dana untuk hasil IPO untuk investasi dengan arah koefisien negatif. Sedangkan reputasi auditor, umur perusahaan, ROA, DER dan jenis industri tidak mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat *underpricing*.

Witjaksono (2012) mengambil sampel penelitian perusahaan sektor keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002-2010. Hasil penelitian menunjukkan variabel ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan dan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015) meneliti pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham dan

jenis industri terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menemukan reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Reputasi auditor berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan persentase penawaran saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Alma'wa dan Komalasari (2014) meneliti pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROA, EPS dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menemukan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi auditor, ROA, EPS, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kurniawan dan Septianti (2015) mengambil sampel perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO pada periode 2007-2013 serta terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Junaeni dan Agustian (2013) mengambil sampel perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO di BEI periode 2006-2010. Dari pengujian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *proceeds*, dan jenis industri memberikan pengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Sedangkan ketika pengujian secara parsial, didapat hasil hanya reputasi *underwriter* saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

Pahlevi (2014) dengan data perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000-2012, menyimpulkan bahwa pengujian secara parsial menunjukkan variabel-variabel Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, dan Jenis Industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, Variabel Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan Variabel Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Karena ketidakkonsistenan hasil penelitian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* sebelumnya, peneliti ingin mengungkap kembali fenomena *underpricing* di bursa efek indonesia. Penelitian ini mengembangkan penelitian Arman (2012) dengan menambahkan variabel ROE yang diambil dari penelitian Witjaksono (2012), jenis industri yang diambil dari penelitian Yolana dan Martani (2005) dan *financial leverage* yang diambil dari penelitian Pahlevi (2014). Data penelitian ini diambil dari tahun 2012 sampai dengan 2016 dan mengambil sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang di atas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terjadi fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana periode 2012-2016 di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* ?
4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* ?
5. Apakah ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*?
6. Apakah ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*?
7. Apakah Jenis Industri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*?
8. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa:

1. Terjadi fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana periode 2012-2016 di Bursa Efek Indonesia.
2. Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
4. Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

5. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
6. ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
7. Jenis Industri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
8. *Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang faktor- faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham serta dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian berikutnya.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat sebuah keputusan investasi pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh *return* yang diharapkan.
- b. Bagi Emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa pengetahuan bagi emiten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* sehingga perlu dipertimbangkan untuk menghindari maupun meminimalkan *underpricing* tersebut demi keberhasilan dalam melakukan IPO.

- c. Bagi *Underwriter*, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mencapai *fair price* dan menghindarkan *underwriter* dari risiko saham tidak laku terjual.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Sebagai arahan untuk memudahkan dalam penelitian, maka penulis menyajikan susunan penulisan sebagai berikut:

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menguraikan tentang pengertian pasar modal, pasar perdana dan pasar sekunder, *initial public offering* (IPO), *underpricing*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, ROE, ROA, jenis industri, *financial leverage*, penelitian terdahulu, hipotesis, dan kerangka pemikiran.

BAB III. METODE PENELITIAN

Menguraikan metode penelitian yang digunakan meliputi desain penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, lokasi dan waktu penelitian, data dan prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang deskripsi data, pengujian data, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil analisis data.

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

Menyajikan simpulan yang diperoleh, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang diperlukan.